



ORLANDO

ANNUAL REPORT 1974 RAPPORT ANNUEL

THE ORLANDO REALTY CORPORATION LIMITED

Toronto, Ontario (Head Office)/(Siège social) 6205 Airport Road L4V 1E3

Montréal, Québec, 5775 Chemin Côte de Liesse H4M 2P5

Directors *Administrateurs*

William Bartolini

Samuel Craig

Eddie Fidani

Orey Fidani

Ross Hanbury

Albert Page

Lloyd Suitor

Officers *Directeurs*

Orey Fidani President/*Président*

Samuel Craig Executive Vice-President/*Vice-président administratif*

Eddie Fidani Vice-President/*Vice-président*

Joseph Boccia Vice-President, Road Building Division/*Vice-président, Division des routes*

Douglas Floreani Vice-President, Quebec Operations/*Vice-président, Opérations au Québec*

Lloyd Suitor Vice-President, Finance/*Vice-président, Finances*

Victor Zanelli Vice-President, Purchasing/*Vice-président, Achats*

Anthony Spatola Treasurer/*Trésorier*

Albert Page Secretary/*Secrétaire*

Transfer Agent and Registrar *Agent de transfert et d'immatriculation*

Guaranty Trust Company of Canada
Toronto

Auditors *Vérificateurs*

Wm. Eisenberg & Co.
Chartered Accountants
Comptables agréés

Listed *Bourse*

Toronto Stock Exchange
Bourse de Toronto

Financial Highlights / *Résumé Financier*

	1974	1973	1972	1971
Net Earnings/ <i>Bénéfices nets</i>	\$ 1,711,046	\$ 1,595,961	\$ 888,687	\$ 703,449
Cash Flow/ <i>Fonds d'exploitation en circulation</i>	4,201,188	3,742,917	2,160,895	1,287,013
Net Rental Income/ <i>Revenu net des loyers</i>	2,989,284	2,259,475	1,874,485	1,319,105
Gross Revenue/ <i>Revenu brut</i>	25,992,559	27,234,329	17,826,217	14,122,931
Total Assets/ <i>Actif total</i>	91,951,391	76,506,863	56,160,571	42,868,496



PRESIDENT'S REPORT

To Our Shareholders:

1974 was another record year for your Company with increased operating results being achieved in all areas.

Net earnings increased to \$1,711,046 from \$1,595,961 in the previous year, reflecting per share earnings of \$1.29 compared to \$1.21. Cash flow from operations increased to \$4,201,188 (\$3.16 per share) compared to \$3,742,917 (\$2.84 per share) in the previous year.

The most significant area of growth was in net rental income which reached a new high of \$2,989,284, an increase of 32% over 1973, which reflects the Company's success over the past several years in adding to its portfolio of income producing properties. Annual net rental income should exceed \$4,500,000 in 1976 when the projects now under construction are completed and in full operation. This provides the Company with a sound financial base from which it can expand even during periods of adverse economic conditions.

In the industrial field, your Company maintained its dominance as Canada's largest developer of industrial properties with some 2,100,000 square feet of building undertaken in 1974 for ourselves and others. At year end the Company's industrial land holdings consisted of 396 acres, all of which are zoned and ready for immediate development. This land, which is considered to be approximately a five year supply, is located for the most part in four major industrial parks in Metropolitan Toronto, and one industrial park in Metropolitan Montreal. The established policy of carrying a modest land bank has proven its wisdom, especially in light of recent changes in tax legislation.

1974 was also an active year in the Commercial Division with expansion of existing properties, as well as the development of new sites. At year end two new enclosed mall shopping centres totalling in excess of 600,000 square feet, plus a seven storey office building were under construction for completion in 1975.

Despite what appears to be a general economic slowdown, the Company's outlook for 1975 is for a year of growth, both in earnings and assets.

The Directors take this opportunity to thank all of our employees for their continued loyalty and support, without which the on-going success of the Company would not be possible.

On behalf of the Board of Directors

A stylized blue ink signature of Orey Fidani.

Orey Fidani, President
April 14, 1975.

RAPPORT DU PRÉSIDENT

A nos actionnaires:

Pour notre Compagnie, l'exercice 1974 constitue un autre record car nos résultats d'exploitation ont augmenté dans tous les secteurs.

Les bénéfices nets sont passés de \$1,595,961 l'année dernière à \$1,711,046, c'est-à-dire un bénéfice de \$1.21 par action comparativement à \$1.29.

Le fonds d'exploitation en circulation est passé de \$3,742,917 (\$2.48 par action) l'année dernière à \$4,201,188 (\$3.16 par action).

Le secteur d'expansion le plus significatif est celui du revenu net des loyers qui a atteint le point culminant de \$2,989,284, soit une augmentation de 32% par rapport à 1973, ce qui reflète le succès de la Compagnie par rapport aux années précédentes, succès imputable à l'addition à son portefeuille de propriétés à revenu. Le revenu net des loyers dépassera probablement \$4,500,000 en 1976 lorsque les projets en cours seront achevés et en pleine exploitation. La Compagnie reposera alors sur une base financière solide à partir de laquelle elle pourra progresser, même pendant les périodes où les conditions économiques ne seront pas particulièrement favorables.

Dans le domaine industriel, votre Compagnie conserve sa suprématie dans la mise en valeur des propriétés industrielles avec quelque 2,100,000 de pieds carrés de construction mises en oeuvre en 1974 tant pour nous-mêmes que pour des tiers. En fin d'exercice, les biens fonciers de la Compagnie consistaient en 396 acres répartis en zones et prêts à la mise en valeur. Ces terrains, considérés approximativement comme un niveau quinquennal, sont situés pour la plus grande part dans quatre grands parcs industriels de Toronto métropolitain et un parc industriel de Montréal métropolitain. Notre principe d'avoir toujours une modeste réserve territoriale a révélé son bien-fondé surtout à la lumière des récents changements intervenus dans la législation fiscale.

1974 a été aussi un exercice actif pour la Division Commerciale grâce à l'expansion des propriétés existantes et à la mise en valeur de nouveaux emplacements. En fin d'exercice, deux nouveaux centres commerciaux, clos, de plus 600,000 pieds carrés de superficie au total, ainsi qu'un édifice commercial de sept étages, étaient en construction. L'achèvement est prévu pour 1975.

En dépit d'un ralentissement économique apparent, la Compagnie envisage 1975 comme une année d'essor tant au point de vue des bénéfices que des éléments d'actif.

Les Administrateurs profitent de cette occasion pour remercier tous les employés de leur loyauté et de leur dévouement sans lesquels nos succès croissants eussent été impossibles.

Au nom du Conseil d'Administration



Orey Fidani, Président
le 14 avril 1975





SAMUEL CRAIG

Executive Vice-President

Vice-Président administratif

DOUGLAS FLOREANI

Vice-President — Quebec Operations

Vice-Président — Opérations au Québec



INDUSTRIAL

Your Company continues to dominate the industrial development field in Canada. During 1974, 22 projects were undertaken comprising some 2,100,000 square feet. 1,200,000 square feet of this space will be retained in the Company's portfolio of income producing properties and will make a very positive contribution to net rental income.

80% of our industrial activity in 1974 was repeat business — in fact, we are in our third, fourth and even fifth building program with some clients. This is indicative of the response from industry to Orlando's "total package" concept whereby we assume complete responsibility from site selection through design, construction and financing of the entire project.

In 1974 your Company expanded its business operations into the Montreal Urban Community with the opening of an office and the acquisition of approximately 72 acres of industrial land in Ville Saint Laurent. Construction has already commenced on our first leased building in this dynamic market.

At year end industrial land holdings consisted of approximately 396 acres, which are all zoned and ready for immediate development. This land is located in four industrial parks in Metropolitan Toronto: Airport Industrial Park West, Airport Industrial Park, West Finch Industrial Park and Thicksen Industrial Park (Whitby) and Laurentian Industrial Park in Metropolitan Montreal.





DIVISION INDUSTRIELLE

Votre Compagnie continue de dominer dans le développement industriel au Canada. Au cours de 1974, 22 projets ont été entrepris comprenant quelque 2,100,000 pieds carrés. Une étendue de 1,200,000 pieds carrés de cet espace sera gardé dans le portefeuille de propriétés à revenu de la Compagnie et constituera une contribution très positive au revenu net provenant des locations.

Une portion de 80% de notre activité industrielle en 1974 comprenait des affaires répétées; en fait, nous procédons aux troisième, quatrième et même cinquième programmes de construction avec certains clients. Cette indication dénote la réponse de l'industrie envers le concept "d'ensemble total" d'Orlando, par lequel nous assumons la responsabilité complète à partir du choix d'un site jusqu'au plan, la construction et le financement d'un projet en entier.

En 1974 votre Compagnie a étendu ses opérations dans la communauté urbaine de Montréal avec l'inauguration d'un bureau et l'acquisition d'environ 72 acres de terrain industriel à Ville St -Laurent. La construction de notre premier édifice à loyers est déjà commencée dans ce marché dynamique.

A la fin de l'année, les portefeuilles de terrains industriels consistaient d'environ 396 acres, qui sont tous divisés en zones et prêts pour la mise en valeur immédiate. Cette étendue est située dans quatre parcs industriels dans Toronto Métropolitain : Airport Industrial Park West, Airport Industrial Park, West Finch Industrial Park et Thickson Industrial Park (Whitby) et le Parc Industriel Laurentien dans Montréal Métropolitain.





A. R. BIDINI
 Vice-President — Select Properties Limited
 (a wholly-owned subsidiary)
 Vice-Président — Select Properties Limited
 (filiale en propriété exclusive)

LLOYD SUITOR
 Vice-President — Finance
 Vice-Président — Finances



COMMERCIAL

1974 was a year of expansion and new development in the Commercial Division, with several projects to report on.

Two new enclosed mall shopping centres are presently under construction and will open in the Fall of 1975 — Bridlewood Mall (408,000 square feet) in Metropolitan Toronto and Elgin Mall (195,000 square feet) in St. Thomas, Ontario. Construction is also under way on a seven storey (116,000 square feet) office building adjacent to the Cara Inn, in Airport Industrial Park, Toronto. The prime tenant for this building is Wardair Canada Limited and this project will be completed in the summer of 1975.

In Oshawa, Midtown Mall Shopping Centre was expanded by approximately 20,000 square feet, and an area of 13,800 square feet was added to the Wharncliffe Plaza in London, Ontario.

We are researching several new shopping centre locations and one regional site in Southern Ontario is presently being re-zoned. In addition, expansion plans at existing shopping centres are being studied to maximize earnings.





DIVISION COMMERCIALE

L'année 1974 fut témoin d'une expansion et de nouveaux développements dans la Division Commerciale, et comprend plusieurs projets à mentionner :

Deux nouveaux centres d'achat avec promenades sous toit sont présentement en construction et seront ouverts à l'automne 1975 — Bridlewood Mall (408,000 pieds carrés) dans Toronto Métropolitain et Elgin Mall (195,000 pieds carrés) à St. Thomas, Ontario. Un édifice de bureaux de sept étages (116,000 pieds carrés) voisin de l'hôtel Cara Inn, est aussi en voie de construction au parc industriel de l'aéroport de Toronto. Le principal locataire de cet édifice sera Wardair Canada Limited et ce projet sera achevé à l'été de 1975.

A Oshawa, le centre d'achat Midtown Mall a été agrandi d'environ 20,000 pieds carrés et une étendue de 13,800 pieds carrés a été ajoutée au centre d'achat Wharncliffe Plaza à London, Ontario.

Nous sommes à la recherche de plusieurs nouveaux emplacements de centres d'achat et un site régional dans le Sud de l'Ontario est actuellement en voie de rezonage. De plus, des projets d'agrandissement de centres d'achat actuels sont à l'étude pour rendre la rentabilité au maximum.





EDDIE FIDANI
Vice-President
Vice-Président

VICTOR ZANELLI
Vice-President — Purchasing
Vice-Président — Achats





CONSTRUCTION

The Construction Division is a major component of our operations and contributes significantly to earnings as well as assuming total responsibility for the construction of our own income producing properties.

Led by a professional construction management team of unusual depth and experience in the construction field, the Construction Division has developed the expertise to execute an extremely efficient construction program. This wide experience, combined with the knowledge of cost factors, and benefit of volume purchasing, enables Orlando projects to be planned and carried out economically, and with a minimum of delay.



DIVISION DE LA CONSTRUCTION

La Division de la Construction est une partie importante de notre exploitation et contribue d'une façon marquée aux bénéfices, assumant en même temps la responsabilité totale de la construction de nos propriétés à revenu.

Cette Division, dirigée par une équipe de gestion professionnelle en construction, possédant une expérience et une compétence exceptionnelles dans le domaine de la construction, a développé une expertise pour exécuter un programme de construction d'une façon extrêmement efficace. Cette expérience, alliée à une connaissance des facteurs de prix de revient, et de l'achat favorable en volume, permettent aux projets d'Orlando d'être planifiés et exécutés d'une façon économique et avec un minimum de délai.



ROAD BUILDING

The road building activities of your Company are undertaken by Pave-Al Limited, a wholly-owned subsidiary. The asphalt plant, which has the capacity to produce in excess of 2,000 tons per day, produces asphalt for Pave-Al's own contract needs as well as supplying material to others. This Division undertakes contract paving and road building for municipalities and, of course, meets Orlando's own paving requirements.

It is interesting to note the diversification in activity undertaken by this Division. In 1974 Pave-Al poured more than 28 miles of sidewalks; more than 37 miles of concrete curbs; excavated, backfilled and made ready over 18 miles of roadways and in the past two years has laid in excess of 50 acres of boulevard sod.

The Road Division has shown consistent growth over the years and with planned efficiencies in equipment and operations, we are confident of continued success.



JOSEPH BOCCIA
Vice-President — Road Building Division
Vice-Président — Division des Routes

DOUGLAS KILNER
Manager, Special Projects
Directeur, Projets spéciaux





DIVISION DES ROUTES

Les activités de construction de routes de votre Compagnie sont entreprises par Pave-Al Limited, une filiale à propriété entière. Cette usine d'asphalte, qui a la capacité de produire plus de 2,000 tonnes par jour, fournit l'asphalte pour les contrats de Pave-Al de même qu'à d'autres entreprises. Cette Division entreprend des contrats de pavage et de construction de routes pour les municipalités et, évidemment répond aux besoins de pavage d'Orlando.

Il est intéressant de noter la diversité des activités de cette Division. En 1974, Pave-Al a fait plus de 28 milles de trottoirs; plus de 37 milles de rebords de trottoirs en ciment; a creusé, rempli et préparé plus de 18 milles de routes et au cours des deux dernières années a posé plus de 50 acres de gazon le long des routes.

La Division des Routes s'est constamment développée au cours des années, et grâce à une planification encore plus élaborée de l'efficacité de l'équipement et des opérations, nous avons confiance que ce succès se maintiendra.



AIRPORT INDUSTRIAL PARK



REPRESENTATIVE CLIENT LIST / LISTE REPRÉSENTATIVE DE CLIENTS

Agra Foods
Allan Crawford Associates
American Can Company
Arco-Saxon
Associated Tools & Manufacturing
Astro Tire & Rubber
Avco of Canada
Bank of Montreal
Baxter Laboratories
Beckman Instruments
Braun Electric

Brooke Bond Foods
Brown's Linens
Canada Wire and Cable
Canadian Asea Electric
Canadian Bearings
Canadian Imperial Bank
Canadian Finestone
Canadian Industries
Canon Optics
Capitol Records
Cara Inn
Caravelle Foods

Constellation Hotel
Consumers Distributing
Crush International
D-M-E of Canada
Domtar
Eastland Metals
Fairmont Railway Motors
Featherweight Corp.
Fiat-Allis
Fireco Sales
Garant Inc.
General Instrument of Canada

G. H. R. Carpets
Harshaw Chemical Co.
Hawker Siddeley Canada
Helmut Julinot
Henkel Chemicals
Hudson's Bay
Hyster Canada
Interdata Canada
International Harvester
Kampgrounds of America
Keystone Valve
Kleen-Stik Products



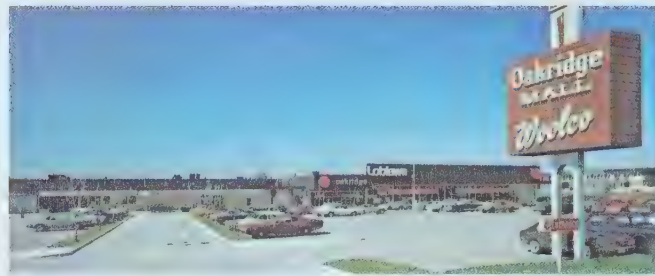
Kohler of Canada
 Kuehne & Nagel
 Liftow Limited
 Thomas Chemical
 Magnavox
 Mark Hot
 McCulloch of Canada
 McLaren, Morris & Todd
 Mennen Company
 M. J. Campbell
 Montcel Distributors
 Morse Chain

Morse Electro Products
 Musterring International
 National Drapery
 Newman Hattersley
 Northern Gilbro
 Olivetti Canada
 Oshawa Wholesale
 Playtex
 Plough Canada
 Prestolite
 Price Wilson
 Reed Paper Group

Rockwell of Canada
 Royal Bank of Canada
 Schenker of Canada
 Sealcraft Products
 Seven-Up
 Sherman Supersonic
 Silverwood Industries
 Slant/Fin
 Stange Company
 Tek Plastics
 Tenna Canada
 Texaco Canada

The Bank of Nova Scotia
 Toronto Dominion Bank
 Tri-Canada
 Union Carbide
 United Importers &
 Jobbers
 Vandervell Canada
 Wardair Canada
 Westinghouse Canada
 W. G. McMahon
 White Motors
 Xerox

SHOPPING CENTRES
CENTRES COMMERCIAUX



Real Estate Holdings / Portefeuille Immobilier

AT DECEMBER 31, 1974 / AU 31 DÉCEMBRE 1974

	BUILDINGS (SQ. FT.) EDIFICES (PI. CA.)	LAND*** (ACRES) TERRAINS*** (ACRES)
INDUSTRIAL / IMMEUBLES INDUSTRIELS		
Metropolitan Toronto/Toronto Métropolitain		
Airport Industrial Park	2,975,800	65*
West Finch Industrial Park	586,600	67
Airport Industrial Park West	—	84
Thickson Industrial Park — Whitby	—	71
Other / Autres	576,700	18
Other Ontario / Autres dans l'Ontario	287,000	19
Metropolitan Montreal / Montréal Métropolitain		
Laurentian Industrial Park / Parc Industriel Laurentien	—	72
Other / Autres	160,900	—
Total Industrial Holdings/Total du Portefeuille Industriel	<u>4,587,000</u>	<u>396</u>
Total Industrial & Commercial Holdings		
Total du Portefeuille Industriel et Commercial	<u>7,024,900</u>	<u>396</u>

*Land developed jointly with North American Life Assurance Company

*Terrain mis en valeur en collaboration avec la Compagnie d'Assurance-Vie Nord-Américaine Life

	BUILDINGS (SQ. FT.) EDIFICES (PI. CA.)
COMMERCIAL / IMMEUBLES COMMERCIAUX	
Shopping Centres / Centres d'Achat	
Toronto — Bayview Village	257,500
— Bridlewood Mall	408,300
Oshawa — Midtown Mall	156,000
Kingston — Frontenac Mall	245,000
Brockville — 1000 Islands Mall**	216,000
London — Oakridge Mall	265,000
— Wharncliffe Plaza	37,300
Sarnia — Lambton Mall**	299,100
St. Thomas — Elgin Mall	194,600
Other Commercial Holdings / Autre Portefeuille Commercial	
Toronto — Office Buildings / Edifices commerciaux	217,100
— Hotel Building / Hôtels**	106,000
— Other / Autres	36,000
Total Commercial Holdings/Total du Portefeuille Commercial	<u>2,437,900</u>

**50% owned

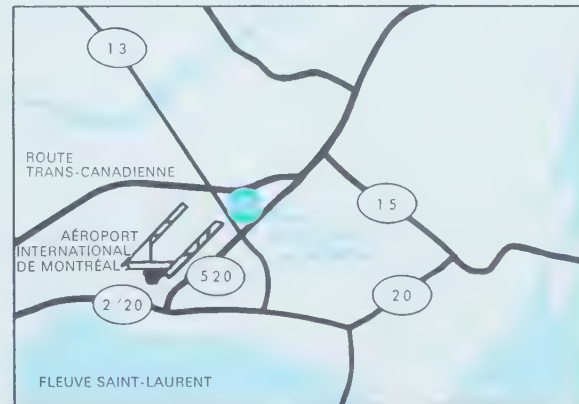
**en propriété à 50%

Metropolitan Toronto/Toronto métropolitain



*** Land zoned and ready for immediate development

Montréal métropolitain



*** Terrain réparti en zones pour mise en valeur immédiate

THE ORLANDO REALTY CORPORATION LIMITED

Consolidated Financial Statements / États Financiers Consolidés

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of
The Orlando Realty Corporation Limited

We have examined the consolidated balance sheet of The Orlando Realty Corporation Limited and its subsidiaries as at December 31, 1974 and the consolidated statements of earnings and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at December 31, 1974 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Wm. Eisenberg & Co.
Chartered Accountants

Toronto, Canada
March 20, 1975

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux actionnaires de
The Orlando Realty Corporation Limited

Nous avons examiné le bilan consolidé de The Orlando Realty Corporation Limited et de ses filiales au 31 décembre 1974, ainsi que les états consolidés des bénéfices, des bénéfices non répartis, et des changements dans la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des livres et autres preuves à l'appui, que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 décembre 1974 ainsi que les résultats de leurs opérations et les changements dans leur situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Wm. Eisenberg & Cie.
Comptables agréés

Toronto, Canada
le 20 mars 1975

Consolidated Statement of Earnings and Retained Earnings

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1974

État consolidé des bénéfices et des bénéfices non répartis

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1974

	1974	1973	
REVENUE			REVENU
Rental income	\$ 9,033,365	\$ 7,085,853	Revenu des loyers
Property operating expenses	1,288,951	1,195,945	Frais d'exploitation des immeubles
Interest	4,290,859	3,235,908	Intérêt
Depreciation (Note 1 (c))	464,271	394,525	Amortissement (Note 1 (c))
	<u>6,044,081</u>	<u>4,826,378</u>	
Net rental income	2,989,284	2,259,475	Revenu net des loyers
Construction contracts (Note 1 (e))	15,381,217	16,987,760	Contrats de construction (Note 1 (e))
Property sales	1,268,533	2,670,281	Ventes de propriétés
	<u>16,649,750</u>	<u>19,658,041</u>	
Direct costs	13,717,959	17,101,922	Frais directs
Profit from construction contracts and sales	<u>2,931,791</u>	<u>2,556,119</u>	Profits sur contrats de construction et ventes de propriétés
			Profits provenant des entreprises en participation
Profit from joint venture land development	—	369,347	pour mise en valeur de terrains
Interest and sundry income	309,444	121,088	Intérêt et revenus divers
	<u>6,230,519</u>	<u>5,306,029</u>	
EXPENSES			DÉPENSES
Selling, general and administrative	2,047,593	1,619,090	Frais de ventes, frais généraux et d'administration
Interest	274,933	227,344	Intérêt
Amortization of deferred expenses	85,801	57,728	Amortissement des frais reportés
Depreciation of property, plant and equipment	250,939	185,651	Amortissement des propriétés, installations et équipements
	<u>2,659,266</u>	<u>2,089,813</u>	
NET EARNINGS BEFORE INCOME TAXES	<u>3,571,253</u>	<u>3,216,216</u>	BÉNÉFICES NETS AVANT IMPÔTS SUR LE REVENU
Income taxes—current	23,039	17,201	Impôts sur le revenu — courants
—deferred (note 1 (f))	1,837,168	1,603,054	— reportés (Note 1 (f))
	<u>1,860,207</u>	<u>1,620,255</u>	
NET EARNINGS	1,711,046	1,595,961	BÉNÉFICES NETS
RETAINED EARNINGS, balance beginning of year	<u>6,733,201</u>	<u>5,137,240</u>	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS, solde au début de l'exercice
	8,444,247	6,733,201	
Tax paid to create tax-paid undistributed surplus on hand	(117,446)	—	Impôts payés pour créer un surplus disponible non réparti, libre d'impôt.
Tax paid dividend	(665,525)	—	Dividendes, impôt payé
RETAINED EARNINGS, balance end of year	<u>\$ 7,661,276</u>	<u>\$ 6,733,201</u>	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS, solde à la fin de l'exercice
EARNINGS PER SHARE (note 11)	\$1.29	\$1.21	BÉNÉFICES PAR ACTION (Note 11)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

Consolidated Balance Sheet

AS AT DECEMBER 31, 1974

Bilan consolidé

AU 31 DÉCEMBRE 1974

	1974	1973	
ASSETS			ACTIF
Cash	\$ 10,232	\$ 172,500	Encaisse
Accounts receivable	4,595,376	4,130,680	Comptes à recevoir
Income taxes recoverable	—	164,845	Impôts sur le revenu recouvrables
Mortgages receivable (note 3)	2,655,006	2,746,416	Hypothèques à recevoir (Note 3)
Properties under development—at cost (note 4)	10,616,577	2,346,218	Propriétés en voie de mise en valeur — au coût (Note 4)
Income producing properties—at cost less accumulated depreciation of \$2,398,988 (1973—\$1,984,299) (note 1 (c))	57,354,266	51,101,778	Propriétés à revenu — au coût moins amortissement accumulé de \$2,398,988 (1973 — \$1,984,299) (Note 1(c))
Land held for development—at cost	13,169,159	12,135,246	Terrains retenus pour mise en valeur — au coût
Property, plant and equipment—at cost less accumulated depreciation of \$750,661 (1973—\$512,418) (note 1 (c))	1,416,468	1,455,477	Propriétés, installations et équipements — au coût moins amortissement accumulé de \$750,661 (1973 — \$512,418) (Note 1(c))
Investment in and advances to associated company (note 5)	374,507	456,845	Investissement dans une filiale et avances à celle-ci (Note 5)
Prepaid expenses and sundry assets	404,676	601,343	Frais payés d'avance et autres actifs
Deferred development expenses (note 1 (g))	482,336	487,959	Frais reportés de mise en valeur (Note 1 (g))
Deferred expenses less amounts amortized (note 1 (d))	872,788	707,556	Frais reportés moins sommes amorties (Note 1 (d))
	\$91,951,391	\$76,506,863	

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

	1974	1973	
LIABILITIES			PASSIF
Bank indebtedness (note 6)	\$ 5,735,792	\$ 792,338	<i>Dette bancaire (Note 6)</i>
Accounts payable and accrued liabilities	6,154,386	5,517,992	<i>Comptes à payer et obligations courues</i>
Dividend payable	665,525	—	<i>Dividendes payables</i>
Mortgages on income producing properties (note 7)	54,578,024	50,116,861	<i>Hypothèques sur propriétés à revenu (Note 7)</i>
Mortgages on land held for development (note 8)	5,434,101	3,515,214	<i>Hypothèques sur terrains retenus pour mise en valeur (Note 8)</i>
Deferred income taxes (note 1 (f))	8,168,623	6,381,093	<i>Impôts reportés sur le revenu (Note 1 (f))</i>
	<u>80,736,451</u>	<u>66,323,498</u>	
SHAREHOLDERS' EQUITY			AVOIR DES ACTIONNAIRES
Capital stock (note 9)			<i>Capital-actions (Note 9)</i>
Authorized 3,000,000 shares without par value			<i>Autorisé 3,000,000 d'actions sans valeur au pair</i>
Issued 1,331,050 shares (1973—1,320,700 shares)	3,553,664	3,450,164	<i>Emis 1,331,050 actions (1973 — 1,320,700 actions)</i>
Retained earnings	7,661,276	6,733,201	<i>Bénéfices non répartis</i>
	<u>11,214,940</u>	<u>10,183,365</u>	
Approved on behalf of the Board Orey Fidani, <i>Director</i> Samuel Craig, <i>Director</i>	<u>\$91,951,391</u>	<u>\$76,506,863</u>	Approuvé au nom du Conseil d'Administration Orey Fidani, <i>Administrateur</i> Samuel Craig, <i>Administrateur</i>

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1974

État consolidé des changements dans la situation financière

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1974

	1974	1973	
SOURCE OF FUNDS			PROVENANCE DES FONDS
Operations			<i>Exploitation</i>
Net earnings	\$ 1,711,046	\$ 1,595,961	<i>Bénéfices nets</i>
Add: Charges not requiring an outlay of funds:			<i>Plus: Charges ne nécessitant pas de débours de fonds:</i>
Depreciation and amortization	801,011	637,904	<i>Amortissement</i>
Deferred income taxes	1,837,168	1,603,054	<i>Impôts reportés sur le revenu</i>
	<u>4,349,225</u>	<u>3,836,919</u>	
Deduct: Share of undistributed cash flow from operations of associated company	148,037	94,002	<i>Moins: Part des fonds en circulation non répartis provenant de l'exploitation d'une filiale</i>
Cash flow from operations	<u>4,201,188</u>	<u>3,742,917</u>	<i>Fonds d'exploitation en circulation</i>
Mortgage loans	9,104,834	24,513,775	<i>Prêts hypothécaires</i>
Capital stock issued	103,500	100,000	<i>Capital-actions émis</i>
Recovery of cost of properties sold, net of mortgages	409,148	2,442,173	<i>Récupération des frais sur propriétés vendues, nettes d'hypothèques</i>
Other—net	1,727,279	(684,036)	<i>Autres — net</i>
	<u>15,545,949</u>	<u>30,114,829</u>	
Increase (decrease) in net bank indebtedness	5,105,722	(3,440,187)	<i>Augmentation (diminution) de la dette bancaire nette</i>
	<u>\$20,651,671</u>	<u>\$26,674,642</u>	
USE OF FUNDS			UTILISATION DES FONDS
Income producing properties	\$10,617,605	\$13,006,097	<i>Propriétés à revenu</i>
Land held for development	6,140,799	8,154,242	<i>Terrains retenus pour mise en valeur</i>
Property, plant and equipment	211,930	577,449	<i>Propriétés, installations et équipements</i>
Principal repayments on mortgages and term loans	2,533,394	3,992,980	<i>Remboursements du capital sur hypothèques et emprunts temporaires</i>
Deferred expenses	364,972	943,874	<i>Frais reportés</i>
Tax paid to create tax-paid undistributed surplus on hand	117,446	—	<i>Impôts payés pour créer un surplus disponible non réparti, libre d'impôt</i>
Dividend	665,525	—	<i>Dividendes</i>
	<u>\$20,651,671</u>	<u>\$26,674,642</u>	
CASH FLOW FROM OPERATIONS			FONDS D'EXPLOITATION EN CIRCULATION
—per share (note 11)	\$3.16	\$2.84	— par action (Note 11)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

DECEMBER 31, 1974

1. Accounting Policies

- (a) General
The Company is a member of the Canadian Institute of Public Real Estate Companies. The Company's accounting policies and its standards of financial disclosure are substantially in accordance with the recommendations of that Institute.
- (b) Capitalization of Costs
Carrying charges, consisting principally of interest and property taxes, directly attributable to land held for development and to income producing properties during construction, are capitalized as part of their costs. Salaries related to leasing and new project developments are capitalized as deferred leasing or development expenses. Details of amounts capitalized are as follows:

	1974	1973
Interest	\$ 953,623	\$645,922
Property taxes	110,471	76,914
Salaries	257,958	90,628
Other	54,455	28,820
	<u>\$1,376,507</u>	<u>\$842,284</u>

- (c) Depreciation
Depreciation of income producing properties is provided on the sinking fund method whereby building costs are being written off over the estimated useful life in annual amounts increasing at the rate of 5% compounded annually. The estimated useful life is forty years for shopping centres and fifty years for office, industrial and apartment buildings. Depreciation of property, plant and equipment is provided on a straight-line basis over the estimated useful life of these assets which varies from five to twenty-five years.
- (d) Deferred Expenses
These include leasing costs which are amortized over the term of each lease and financing costs on general borrowings which are amortized over the term of each loan.
- (e) Construction Contracts
Revenue from construction contracts is recognized on the percentage of completion basis. The percentage of completion is estimated by relating the actual cost of work performed to date to the current estimated total cost for each contract.
- (f) Deferred Income Taxes
For tax purposes, the Company has:
- (i) claimed capital cost allowances which have exceeded recorded depreciation

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 1974

1. Méthodes comptables

- (a) Généralités
La Compagnie est membre de l'Institut Canadien des Valeurs Mobilières. Les méthodes comptables de la Compagnie et les normes de présentation de ses états financiers sont conformes, en substance, aux recommandations de l'Institut.
- (b) Capitalisation des frais
Les frais financiers consistant principalement en intérêt et taxes foncières, directement imputables aux terrains retenus pour mise en valeur, ainsi qu'aux propriétés à revenu pendant la construction, sont capitalisés en tant que partie de leurs coûts. Les salaires relatifs aux locations et aux nouvelles mises en valeur de projets, sont capitalisés en tant que frais reportés de location ou de mise en valeur. Les détails des sommes capitalisées sont les suivants:

	1974	1973
Intérêt	\$ 953,623	\$645,922
Taxes foncières	110,471	76,914
Salaires	257,958	90,628
Autres	54,455	28,820
	<u>\$1,376,507</u>	<u>\$842,284</u>

- (c) Amortissement
L'amortissement des propriétés à revenu est basé sur la méthode du fonds d'amortissement selon laquelle les frais de construction sont amortis par rapport à la durée utile estimée des propriétés, en sommes annuelles augmentant au taux composé de 5% par année. La durée utile estimée des immeubles est de quarante ans pour les centres d'achat et de cinquante ans pour les immeubles commerciaux, industriels et résidentiels. L'amortissement des propriétés, des installations et des équipements est prévu sur une base uniforme par rapport à la durée utile estimée de ces biens, laquelle varie de cinq à vingt-cinq ans.
- (d) Frais reportés
Ceux-ci comprennent les frais de location à bail qui sont amortis sur le terme de chaque bail et les frais de financement sur les emprunts généraux qui sont amortis sur le terme de chaque emprunt.
- (e) Contrats de construction
Le revenu des contrats de construction est fonction du pourcentage d'achèvement. Celui-ci est estimé en établissant le rapport entre le coût réel des travaux exécutés jusqu'à présent et le coût total estimé de chaque contrat.
- (f) Impôts sur le revenu reporté
La Compagnie a:
(i) revendiqué des allocations à l'égard du coût en capital dépassant l'amortissement conquis

- (ii) written off certain capitalized costs and deferred expenses in the year incurred
- (iii) reported revenue from construction contracts on the completed contract basis

The income taxes payable on these timing differences between financial and tax reporting are recorded as deferred income taxes.

- (g) Deferred Development Expenses
These include salaries, architectural and design fees, and other expenses in connection with specific projects under consideration. These expenses will be added to the cost of the projects when construction commences.

2. Principles of Consolidation

The consolidated financial statements include :

- (a) The accounts of The Orlando Realty Corporation Limited and all of its subsidiaries.
- (b) The Company's 50% share of the assets, liabilities, revenue and expenses of two unincorporated joint ventures and its 50% share of the revenue and expenses of a corporate joint venture, Lambton Mall Limited. The investment in Lambton Mall Limited is shown at cost plus 50% of the undistributed net earnings from inception to December 31, 1974. A financial summary of the Company's interest in these joint ventures is as follows :

	1974	1973
Assets		
Income producing properties	\$5,051,046	\$5,048,662
Other assets	721,861	668,055
	<u>\$5,772,907</u>	<u>\$5,716,717</u>

Liabilities and equity

Mortgages on income producing properties	\$4,637,039	\$4,421,433
Other liabilities	479,954	604,409
Equity	655,914	690,875
	<u>\$5,772,907</u>	<u>\$5,716,717</u>

Net rental income	\$ 160,972	\$ 124,193
Net earnings	\$ 96,002	\$ 53,329
Cash flow from operations	\$ 244,222	\$ 152,062

- (ii) amorti certains frais capitalisés et frais reportés au cours de l'exercice où ils ont été contractés
- (iii) reporté le revenu de contrats de construction sur la base du contrat achevé

Les impôts sur le revenu payables sur ces différences chronologiques entre les rapports financiers et fiscaux figurent comme impôts reportés sur le revenu.

- (g) Frais reportés de mise en valeur
Ceux-ci comprennent les salaires, les honoraires d'architectes et de dessinateurs, et autres frais relevant de projets spécifiques en vue. Ces frais s'ajouteront au coût des projets dès que la construction sera commencée.

2. Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent :

- (a) Les comptes de The Orlando Realty Corporation Limited et de toutes ses filiales.
- (b) La part de 50% des biens revenant à la Compagnie, les engagements, le revenu et les dépenses de deux entreprises en participation, non incorporées, et la part de 50% du revenu et des dépenses d'une entreprise en participation incorporée, Lambton Mall Limited. L'investissement dans Lambton Mall Limited est indiqué au prix coûtant, plus 50% des bénéfices nets non répartis à partir de la mise en oeuvre jusqu'au 31 décembre 1974. Le sommaire financier des intérêts de la Compagnie dans ces entreprises en participation se présente comme suit :

	1974	1973
Actif		
Propriétés à revenu	\$5,051,046	\$5,048,662
Autres biens	721,861	668,055
	<u>\$5,772,907</u>	<u>\$5,716,717</u>

Passif et équité

Hypothèques sur propriétés à revenu	\$4,637,039	\$4,421,433
Autres obligations	479,954	604,409
Équité	655,914	690,875
	<u>\$5,772,907</u>	<u>\$5,716,717</u>

Revenu net des loyers	\$ 160,972	\$ 124,193
Bénéfices nets	\$ 96,002	\$ 53,329
Fonds d'exploitation en circulation	\$ 244,222	\$ 152,062

3. Mortgages Receivable

These mortgages bear interest at an average annual rate of 9.7% and are repayable as to principal approximately as follows:

1975.....	\$ 127,878
1976.....	560,027
1977.....	300,148
1978.....	1,516,807
1979.....	5,625
subsequent to December 31, 1979.....	144,521
	<u>\$2,655,006</u>

4. Properties Under Development

These consist of twelve income producing properties under construction. These properties will all be completed in 1975 and the costs to complete are estimated to be \$20,600,000. Long-term mortgage financing totalling \$19,300,000 has been arranged on nine of these properties.

5. Investment in and Advances to Associated Company

This represents the Company's 50% interest in Lambton Mall Limited and consists of:

	1974	1973
Shares—at cost	\$ 500	\$ 500
Debentures due 1989—8%	3,000	3,000
Non-current receivable due 1989—8%	182,000	337,000
Equity in undistributed earnings	175,532	112,498
Current receivable	13,475	3,847
	<u>\$374,507</u>	<u>\$456,845</u>

6. Bank Indebtedness

The bank indebtedness is payable on demand and is secured by a general assignment of book debts and the proceeds of mortgages arranged on certain properties.

7. Mortgages on Income Producing Properties

These mortgages bear interest at an average annual rate of 9.2% and are repayable as to principal approximately as follows:

1975.....	\$ 1,262,567
1976.....	3,428,958
1977.....	2,382,771
1978.....	1,481,453
1979.....	4,056,586
subsequent to December 31, 1979.....	41,965,689
	<u>\$54,578,024</u>

3. Hypothèques à recevoir

Ces hypothèques portent intérêt à un taux annuel moyen de 9.7% et sont remboursables, quant au capital, approximativement comme suit:

1975.....	\$ 127,878
1976.....	560,027
1977.....	300,148
1978.....	1,516,807
1979.....	5,625
après le 31 décembre 1979.....	144,521
	<u>\$2,655,006</u>

4. Propriétés en voie de mise en valeur

Celles-ci consistent en douze propriétés à revenu en construction, qui seront toutes achevées en 1975 et dont le coût d'achèvement est estimé à \$20,600,000. Des hypothèques à long terme d'une somme totale de \$19,300,000 ont été contractées pour le financement de neuf de ces propriétés.

5. Investissements dans une filiale et avances à celle-ci

Ceci représente l'intérêt de 50% que possède la Compagnie dans Lambton Mall Limited et qui consiste en:

	1974	1973
Actions — au coût	\$ 500	\$ 500
Obligations garanties échéant en 1989 — à 8%	3,000	3,000
Comptes à recevoir non courants échéant en 1989 — à 8%	182,000	337,000
Equité dans les bénéfices non répartis	175,532	112,498
Comptes à recevoir en cours	13,475	3,847
	<u>\$374,507</u>	<u>\$456,845</u>

6. Dette bancaire

La dette bancaire est remboursable à vue et elle est garantie par une cession générale des dettes en compte et le produit des hypothèques sur certaines propriétés.

7. Hypothèques sur propriétés à revenu

Ces hypothèques portent intérêt à un taux annuel moyen de 9.2% et sont remboursables, quant au capital, approximativement comme suit:

1975.....	\$ 1,262,567
1976.....	3,428,958
1977.....	2,382,771
1978.....	1,481,453
1979.....	4,056,586
après le 31 décembre 1979.....	41,965,689
	<u>\$54,578,024</u>

8. Mortgages on Land Held for Development

These mortgages bear interest at an average annual rate of 8.8% and are repayable as to principal approximately as follows:

1975.....	\$ 1,156,420
1976.....	473,743
1977.....	443,743
1978.....	443,743
1979.....	613,742
subsequent to December 31, 1979.....	2,302,710
	<u>\$ 5,434,101</u>

9. Capital Stock

During 1974, 10,350 shares were issued for a total cash consideration of \$103,500 under an employees' stock option plan which expired on April 30, 1974.

10. Contingent Liabilities

- (a) The aggregate annual minimum rent payable under land leases is as follows:
- | | |
|--------------------|----------|
| 1975 to 1999 | \$33,653 |
| 2000 to 2047 | \$25,000 |
- (b) There are letters of credit outstanding amounting to \$606,000 in favour of municipalities in connection with development agreements and lending institutions as commitment fees on mortgages.

11. Basic Per Share Earnings and Cash Flow From Operations

Basic per share earnings and cash flow from operations are based on the weighted monthly average number of shares outstanding during each year (1,329,000 in 1974 and 1,319,000 in 1973).

12. Statutory Information

- (a) The aggregate direct remuneration of directors and senior officers paid by the Company and its subsidiaries in 1974 amounted to \$908,801 (1973—\$573,322).
- (b) Interest expense includes the following:

	1974	1973
Interest on long-term debt	\$5,435,948	\$3,834,005
Interest on short-term loans	83,467	275,169
	<u>5,519,415</u>	<u>4,109,174</u>
Interest capitalized	953,623	645,922
Total interest charged to operations	<u>\$4,565,792</u>	<u>\$3,463,252</u>

13. Reclassification of 1973 Figures

Certain figures for 1973 have been reclassified to conform with the 1974 financial statement presentation.

8. Hypothèques sur terrains retenus pour mise en valeur

Ces hypothèques portent intérêt à un taux annuel moyen de 8.8% et sont remboursables, quant au capital, approximativement comme suit:

1975.....	\$1,156,420
1976.....	473,743
1977.....	443,743
1978.....	443,743
1979.....	613,742
après le 31 décembre 1979	2,302,710
	<u>\$5,434,101</u>

9. Capital-actions

En 1974, 10,350 actions ont été émises pour une somme totale de \$103,500, en vertu d'un plan d'options d'actions pour les employés, et ces options expiraient le 30 avril 1974.

10. Engagements et éventualités

- (a) loyer global annuel minimum payable en vertu des baux sur terrains est le suivant:
- | | |
|----------------------|----------|
| de 1975 à 1999 | \$33,653 |
| de 2000 à 2047 | \$25,000 |
- (b) lettres de crédit en circulation s'élevant à \$606,000 en faveur de municipalités, relativement aux contrats de mise en valeur, et d'institutions de prêts en tant qu'engagements en relation à des hypothèques.

11. Bénéfices de base par action et fonds d'exploitation en circulation

Les bénéfices de base par action et le fonds d'exploitation en circulation sont calculés sur la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation au cours de chaque exercice (1,329,000 en 1974 et 1,319,000 en 1973).

12. Renseignements statutaires

- (a) La rémunération directe globale payée en 1974 par la Compagnie et ses filiales aux administrateurs et aux cadres s'élevait à \$908,801 (1973 — \$573,322).
- (b) Les frais d'intérêt comprennent:

	1974	1973
Intérêt sur dette à long terme	\$5,435,948	\$3,834,005
Intérêt sur emprunts à court terme	83,467	275,169
	<u>5,519,415</u>	<u>4,109,174</u>
Intérêt capitalisé	953,623	645,922
Intérêt total porté à l'exploitation	<u>\$4,565,792</u>	<u>\$3,463,252</u>

13. Reclassification des chiffres de 1973

Certains chiffres de 1973 ont été reclassifiés afin d'être conformes à la présentation des états financiers de 1974.

